

Производные финансовые инструменты в переходной экономике

А.С. Счастленок

В переходный период экономики остро встает вопрос управления рисками, связанными с экономической нестабильностью. Падение курса национальной денежной единицы, высокий уровень инфляции, сопровождающийся изменением процентных ставок по кредитам и т.п. еще более усугубляют экономическое положение на предприятиях реального сектора. Им необходимо зафиксировать вышеперечисленные параметры и застраховаться от их резких изменений. Как показала общемировая практика, эффективные инструменты и методы для осуществления страховых операций может предложить развитый рынок финансовых производных. Так в США развитие финансовых производных произошло в период относительно высокого темпа инфляции, нестабильности на валютном рынке. К ним обратились и финансовый, и производственный сектор. В России с появлением валютных форвардов и фьючерсов зарубежные инвесторы получили возможность страхования валютного риска, что несколько снизило риск возврата инвестиций и повысило привлекательность рынка. По нашему мнению, в этом контексте и следует рассматривать эту проблему.

С развитым рынком финансовых производных субъекты хозяйствования получают возможность: 1) зафиксировать на некоторое время уровень цен на базисный актив, близкий к реальному, не отвлекая значительную часть своих оборотных средств; 2) прогнозировать и планировать деятельность, ориентируясь на конкретные показатели срочного рынка.

Анализ ситуации в республике показывает, что финансовые учреждения пытались обратиться к производным инструментам. Ряд банков предлагал валютные форварды (АКБ "Минсккомплексбанк", АКБ "Приорбанк"), оперировал на рынке SWOP (АКБ "Белорусский Биржевой Банк", АКБ "Белвнешэкономбанк"). На Белорусской Фондовой Бирже проходили торги валютными фьючерсами. Т.о. в Беларуси были попытки организовать торги основными видами производных финансовых инструментов. Однако, со временем они прекратились. По нашему мнению, первопричиной тому послужило появление множества курсов белорусского рубля, а также введенные ограничения на обмен валюты. Т.к. иностранная валюта являлась основным базисным активом на данном рынке, это привело почти к полному прекращению подобных операций. В качестве другой причины можно выделить отсутствие должной нормативной базы.

Анализ показывает, что довольно значительный объем банковских инвестиций занимают ценные бумаги, среди которых потенциально могут присутствовать и производные ЦБ. Сведения о доле вложений в ценные бумаги по некоторым банкам из опубликованных балансов на 1.01.98 г.

Название банка	Всего активов	в ЦБ	Доля в ЦБ в %
СКБ Технобанк	216605,3	8877,9	4,1%
АКБ Минсккомплексбанк	2109759,8	531019,6	25,2%
АКБ Новомом	128794,4	23753,2	18,4%
АКБ Славнефтебанк	557289,8	99971,1	17,9%
Среднее значение			16,4%

как индексных контрактов, так учитывая вышесказанное, а также намерения Нацбанка по ликвидации множественности курсов белорусского рубля (что реально только при рыночном курсоопределении), постоянную экономическую заинтересованность субъектов хозяйствования республики целесообразно организовать торги валютными фьючерсными контрактами. Объединение технических ресурсов МВБ и накопленного опыта по проведению фьючерсных торгов ОАО "БФБ" создает возможность осуществления их на Межбанковской валютно-фондовой бирже. В качестве основных инструментов представляется возможным использование и фьючерсов, предусматривающих реальную поставку базисного актива.

Особенности проведения структурной перестройки в переходной экономике

В.П. Чёрный

С точки зрения общего вектора процессов, происходящих в реформируемой экономике, структурная перестройка содержит две основные составляющие - пассивную и активную, позволяющие разделить ее на последовательные фазы в соответствии с преобладанием одной из них.

Пассивная составляющая определяется изменением структуры спроса и связанным с этим изменением структуры цен и издержек, которые после либерализации цен начинают оказывать решающее воздействие на изменение структуры производства. В первое время такое воздействие носит в значительной мере разрушительный характер, приводит к свертыванию производств, издержки которых оказываются выше общественной ценности их продукции. Но эти процессы необходимы как расчистка почвы для эффективных капиталовложений и создания